

来源 | 21世纪经济报道 21财经APP

记者 | 辛继召 深圳报道

编辑 | 曾芳

近日，央行在《中国人民银行年报2018》中表示，按照穿透式监管和同质监管原则，会同证监会规范支付机构资产管理业务，主要目的是将其回归至商业银行体系，前期工作重点是规范支付机构线上货币市场基金。



对于蚂蚁金服旗下的余额宝，央行表示，利用网商银行分流余额宝用户和资金，推动影子银行活动回归银行监管体系。2018年4月以来，中国人民银行积极引导蚂蚁金服稳妥有序推进余额宝分流和业务切换工作，通过网商银行代销多只货币市场基金的方式分流资金和用户，推动货币市场基金销售业务回归银行体系，将影子银行活动纳入金融监管体系之中，妥善解决“大而不能倒”的问题。

央行表示，货币市场基金主要投资于银行存款和同业存单，实质上将投资者原本可能存入银行的活期存款归集为同业存单，通过个人存款与同业存单的制度性利差套

利，以转移和调配闲置资金的方式获取高额收益，抬高实体经济的边际融资成本。

以下为央行发布全文

## 规范支付机构线上货币市场基金业务发展

为贯彻落实第五次全国金融工作会议和第十六次金融监管部际联席会议精神，中国人民银行按照穿透式监管和同质监管原则，会同证监会规范支付机构资产管理业务，主要目的是将其回归至商业银行体系，前期工作重点是规范支付机构线上货币市场基金。

### 一、追本溯源，识别业务实质和结构性特征

根据金融稳定委员会（FSB）的定义，支付机构线上货币市场基金作为信用中介，从事期限转换、流动性转换、信用转换等活动，是影子银行的重要组成部分。

#### （一）从事信用中介业务，具有影子银行特征。

在负债端，支付机构与基金公司合作，以活期存款的形式（通过T+0快速赎回业务实现）按面值从公众吸收存款；在资产端，将吸收的存款投资于期限较长的货币市场工具，本质上将短期负债转换为长期资产，实现了期限转换的功能。高流动性的货币资产和低流动性的金融工具在基金申购、赎回环节实现双向转换，从而具备流动性转换的功能。货币市场基金通过配置投资者的资金扩张了信用，底层资产的信用风险依托银行、非银行信用中介和评级机构逐层进行增信、传递和转移，最终实现信用转换的功能。

#### （二）利用金融分业监管实施监管套利，抬高社会融资成本。

尽管支付机构线上货币市场基金业务属于影子银行业务，但其免于缴纳存款准备金、存款保险及各种税费，也无须满足传统银行流动性和资本充足率等要求，因此，其运营成本、合规成本远低于传统存款吸收机构。

货币市场基金主要投资于银行存款和同业存单，实质上将投资者原本可能存入银行的活期存款归集为同业存单，通过个人存款与同业存单的制度性利差套利，以转移和调配闲置资金的方式获取高额收益，抬高实体经济的边际融资成本。

#### （三）潜藏流动性和系统性风险隐患。

部分货币市场基金资产规模快速增长，已具有系统重要性，一旦陷入困境，过于集

中的资产分布将加大应对集中赎回的不确定性和流动性风险发生的概率，不仅其自身面临巨大的救助成本，也会通过影响交易对手和市场信心推动市场恐慌情绪蔓延，加剧“羊群效应”。当市场流动性趋紧时，将导致存款抽离、加速银行体系资金流失，单体风险会迅速向金融体系蔓延，扩散为系统性、全局性风险，造成金融体系的整体不稳定，并最终对实体经济产生严重影响。

## 二、穿透监管，防范监管套利和系统性风险

(一) 利用网商银行分流余额宝用户和资金，推动影子银行活动回归银行监管体系。

2018年4月以来，中国人民银行积极引导蚂蚁金服稳妥有序推进余额宝分流和业务切换工作，通过网商银行代销多只货币市场基金的方式分流资金和用户，推动货币市场基金销售业务回归银行体系，将影子银行活动纳入金融监管体系之中，妥善解决“大而不能倒”的问题。截至年末，网商银行已与博时、中欧、华安、广发等12家基金公司开展代销合作。天弘余额宝累计有1.34亿用户转换为银行代销模式，共分流资金6 448.39亿元，总规模降至1.06万亿元。

(二) 对系统重要性货币市场基金实施宏观审慎监管，建立净资产缓冲机制，降低集中赎回和系统性风险。

一是进一步完善货币市场基金的投资范围、期限和比例等监管要求。

二是对货币市场基金的流动性管理做出制度性安排。

三是对摊余成本法下的货币市场基金影子定价偏离度风险实施严格控制。以天弘余额宝为例，截至年末，投资组合平均剩余期限降至57天，银行存款的投资比例降低至48.61%，共计提71.86亿元的风险准备金，按影子定价与摊余成本法确定的基金资产偏离度平均降低至0.007%。

(三) 坚持金融业务持牌经营要求，设计赎回门槛，控制流动性风险敞口。

一是强化持牌经营要求。线上货币市场基金的销售只能通过具有资质的基金销售机构开展。

二是坚持垫支是授信行为。明确只有取得基金销售业务资格的商业银行才能为T+0快速赎回业务提供垫支。

三是对单个投资者持有的单只货币市场基金，设定不高于一万元的额度上限。

#### 四是禁止支

付机构提供以货币市场

基金份额直接进行支付的增值服务。

截至目前，线上货币市场基金均由具有资质的基金销售机构进行销售，开展T+0快速赎回提现业务的168只货币市场基金均已如期完成由商业银行提供垫支服务的模式改造，调降业务额度至一万元以下，并停止提供以货币市场基金份额直接进行支付的增值服务。

### 三、形成创新驱动与规范发展新格局

FSB在《二十国集团金融监管改革落实与效果》的年报中，肯定了中国是落实国际证监会组织（IOSCO）关于货币市场基金监管建议方面进展最快的国家之一。货币市场基金的资产规模呈现稳步上升的态势，形成创新驱动与规范发展新格局。